



## Congreso Internacional de Buen Gobierno: Los planes del supervisor español para empresas de interés público: entidades cotizadas y otras

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 13 de noviembre de 2013

Buenos días a todos,

Antes de nada quiero agradecer a Juan (Álvarez- Vijande) y al Instituto de Consejeros Administradores su invitación a la apertura de esta segunda sesión del Congreso Internacional. También felicitarles por la celebración de este décimo aniversario y por hacerlo de este modo tan especial.

Sin duda la realización de este acto singular, además de ser de gran interés para todos los asistentes, contribuirá a potenciar el valor del buen gobierno corporativo y, sobre todo, expresará la importancia que le damos a esta materia en España. Viendo el panel de invitados a este congreso, desde luego creo que así será.

Hay que tener en cuenta que la mera percepción de este hecho es un factor que puede contribuir, en alguna medida, a devolver la confianza de los inversores en nuestras empresas y en nuestro país.

Desde que llegué a la presidencia de la CNMV, siempre he considerado que la gobernanza empresarial juega un papel esencial en la vuelta de la confianza y, precisamente, la confianza es un ingrediente imprescindible para la vuelta al crecimiento y a la generación de empleo.

El gobierno corporativo se ha convertido en uno de los temas más profundamente debatidos de nuestro tiempo. A pesar de que el punto de partida del debate fue el de la aparición de ciertos escándalos en Estados Unidos, la discusión tras la crisis financiera, cuyos efectos, por desgracia, seguimos sufriendo, ha vuelto a situar estas inquietudes en primera línea.

Esta crisis nos ha mostrado que, en parte, tiene su origen en la ausencia de un nivel adecuado de información y en el fracaso generalizado de los sistemas de gestión de riesgos de las empresas.

Esta falta de transparencia se ha manifestado, por ejemplo, en la información financiera de los emisores, con entidades que, de la noche a la mañana pasaban de una situación supuestamente boyante a una crisis de solvencia. O en los productos financieros, ya que, lamentablemente, hemos podido comprobar que mucha gente adquirió productos que no comprendía.

Respecto del control de riesgos, el verdadero problema fue el sistema de incentivos instalado en la economía, que llevó a los gestores de las empresas a asumir grandes riesgos, que implicaban suculentos beneficios a corto plazo pero que acabaron hundiendo infinidad de negocios viables, en claro conflicto de interés con los accionistas estables de las compañías.

La combinación de ambos factores generó un proceso de retroalimentación, ya que los riesgos que se iban materializando se añadían al miedo que provocaba la falta de transparencia.

Esto causó grandes distorsiones en los mercados financieros, que literalmente se secaron en muchos casos, provocando, a su vez, problemas adicionales a las empresas que, a su vez, erosionaban la confianza y así hasta el infinito.

Dada esta situación, parece lógico preguntarse qué se puede hacer para corregirla mediante el aumento de la transparencia y del control de riesgos y conseguir, así, la vuelta de la confianza en la dosis necesaria para lograr estabilidad financiera y crecimiento económico.

Y precisamente el gobierno corporativo es un área que aúna las dos pretensiones, la de conseguir una mayor transparencia y un control de riesgos más adecuado.

Esta es, sin duda, una buena razón para que el debate sobre las cuestiones de gobierno empresarial haya experimentado, como decía, un auge en los últimos años.

Fruto de este debate, diversas organizaciones internacionales, como la OCDE o la Comisión Europea, han puesto de manifiesto la existencia de debilidades significativas en las conductas de gestión de las compañías.

Los representantes de la Comisión Europea que hablarán aquí esta mañana les expondrán los elementos principales de sus análisis. Pero, en cualquier caso, ante esta situación, en España hemos reaccionado.

En primer lugar, en marzo de este mismo año, el Gobierno español publicó una Orden Ministerial con medidas encaminadas a paliar estas debilidades que se han detectado a nivel internacional y que ha supuesto, entre otras cosas, mejoras sustanciales en la transparencia de los sistemas retributivos, con un informe anual de remuneraciones obligatorio y verdaderamente exhaustivo, y en los sistemas de gestión de riesgos.

Además, en desarrollo de esta norma, la CNMV ha establecido modelos homogéneos para los informes anuales de gobierno corporativo y de remuneraciones. Esto facilitará la comprensión de la información y la comparación entre empresas, aumentando el nivel de transparencia.

Y, adicionalmente, como todos ustedes saben, el Gobierno español decidió, en mayo de este año, dentro del marco de su Plan Nacional de Reformas, crear la “Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo”, que tengo el honor de presidir y que ha tenido, como tarea inicial, elaborar propuestas de reforma de las normas aplicables en esta área.

Desde mayo, que comenzamos los trabajos, hasta la remisión del informe final, el pasado 14 de octubre, hemos tenido oportunidad de analizar en profundidad la normativa existente y las propuestas internacionales y de debatir e intercambiar ideas sobre los cambios que considerábamos más relevantes.

Además, como saben, en este debate también hemos incorporado las opiniones que nos han hecho llegar todas las partes interesadas. Aprovecho para agradecer las aportaciones del Instituto, que hemos tenido muy en cuenta.

Quizás un primer aspecto a reseñar es la pertinencia de proponer normas de buen gobierno, a diferencia de las recomendaciones hasta ahora imperantes con carácter general.

Precisamente, una de las aportaciones de los análisis realizados por la Comisión Europea al respecto, ha sido la conclusión de que el principio de «cumplir o explicar» es un sistema útil para lograr buena parte de los objetivos del buen gobierno corporativo, pero que la insuficiente calidad de las explicaciones ofrecidas por las sociedades supone, muchas veces, un menoscabo en su eficacia, lo cual hace pensar en la adopción de medidas adicionales.

En España, al igual que en otros países comparables, la publicación de recomendaciones ha contribuido a una notable mejora de las prácticas de las sociedades cotizadas y, aunque el modelo de “cumplir o explicar” no ha fallado esencialmente, sí creemos que, en el momento presente y tras las lecciones que nos ha dejado la crisis, es razonable elevar el nivel de exigencia de determinadas conductas, que pasan a ser básicas y, por tanto, exigibles.

Además, se ha considerado que la mejora de la regulación en esta área es un factor esencial de competitividad económica, siempre que se respete un equilibrio que permita dejar margen para no dañar la eficiencia empresarial. En este sentido, las normas y las recomendaciones son elementos complementarios para lograr los objetivos marcados.

En esta línea, la Comisión de Expertos ha presentado las propuestas normativas de reforma de la legislación societaria, con posibles modificaciones a incluir básicamente en la Ley de Sociedades de Capital, sin perjuicio de que posteriormente se puedan integrar en el Código de Comercio, que actualmente está también en tramitación.

Y es que, a pesar de que las medidas que voy a mencionar van dirigidas fundamentalmente a las sociedades cotizadas, muchas de ellas también se proponen para todas las sociedades de capital.

Este es un aspecto que estaba incluido en el mandato recibido del Consejo de Ministros y que en nuestro país tiene especial importancia, dada la estructura de nuestro tejido productivo, con predominio de pymes y, por tanto, en general, no cotizadas.

Es muy relevante señalar que las mejoras en el gobierno empresarial pueden suponer una mayor facilidad de acceso a la financiación para las pymes, aspecto crucial para su óptimo desenvolvimiento y que hay que apoyar tanto como sea posible, tal y como les relatará también esta mañana la Directora para pymes de la Comisión Europea y el Secretario del Tesoro español.

En todo caso, las propuestas que hemos realizado se estructuran en torno a dos grandes bloques: por una parte, los accionistas y las juntas generales y, por otra, todo lo relativo al consejo de administración.

En cuanto al primer bloque, se ha pretendido dar un impulso al papel de la junta general de accionistas en la vida de las sociedades, facilitando la participación de los propietarios en las decisiones relevantes y, también, aumentar significativamente el control de los accionistas sobre la gestión de los administradores.

Como ejemplos destacables, se pueden mencionar el refuerzo de la capacidad de supervisión de las juntas y el aumento de sus facultades o la ampliación del concepto de minoría al reducir, en sociedades cotizadas, del 5 al 3% el porcentaje de capital mínimo para ejercitar una serie de derechos, como solicitar la convocatoria de la junta o incluir puntos en el orden del día.

Igualmente en sociedades cotizadas, se ha considerado importante promover la asistencia de los accionistas a las juntas, para lo que se rebajan las exigencias al respecto, reemplazando la actual restricción máxima estatutaria, del uno por mil del capital, por la tenencia de 1.000 acciones.

Del mismo modo, se propone mejorar, en todas las sociedades, la regulación de los conflictos de interés de los accionistas, previendo incluso la limitación del derecho de voto en los casos más graves.

También para todo tipo de empresas aunque con especialidades para las cotizadas, se amplia y perfecciona el régimen de impugnación de acuerdos sociales, con la ampliación de plazos para impugnar acuerdos que sean contrarios a los estatutos o al interés social.

Igualmente se ha desarrollado y ampliado la regulación de las asociaciones de accionistas de las cotizadas, garantizando que estas asociaciones tengan como objeto exclusivo la defensa de los intereses de los accionistas minoritarios y otorgándoles derechos como el de conocer la identidad de los restantes accionistas de la sociedad.

Respecto al segundo bloque de propuestas, relativo al funcionamiento del órgano de administración y al estatuto jurídico de sus miembros, se propone, entre otros aspectos, reformular sus deberes de diligencia y lealtad y el régimen de responsabilidad por su incumplimiento.

Además, se facilita la interposición de la acción social de responsabilidad, reduciendo, en cotizadas, la participación necesaria para ello al 3% y permitiendo su interposición directa en los casos de infracción del deber de lealtad.

En relación con la organización de la administración de las sociedades, se potencia la idea de que el consejo de administración en pleno debe asumir la responsabilidad de administrar y supervisar la sociedad y, para ello, se establece un listado exigente de facultades indelegables incluyendo, como no podía ser de otra manera, el control de riesgos en las sociedades cotizadas.

Además de reforzar las responsabilidades del consejo en pleno, se desarrollan las facultades del presidente y del secretario del consejo y, por primera vez, se introduce la obligatoriedad de la figura del consejero independiente coordinador cuando los cargos de presidente y consejero delegado recaigan en la misma persona.

También se han propuesto novedades en el régimen de los consejeros de las cotizadas, reduciendo el plazo de duración máximo del cargo (de 6 a 4 años), aumentando considerablemente la transparencia en su proceso de nombramiento y proponiendo dar rango legal a las definiciones de las diferentes categorías.

En cuanto a las retribuciones de los consejeros, hay que tener en cuenta que partimos de una situación en la que se cuenta con el nuevo informe anual de remuneraciones, que ha mejorado sustancialmente la transparencia exigida por las normas, si bien aún no ha habido tiempo material para su plena aplicación.

Aun así, la Comisión ha decidido proponer la inclusión en la ley de principios que deberán inspirar las decisiones en relación con la remuneración de los administradores y que incorporan cautelas que eviten la asunción excesiva de riesgos.

Y, adicionalmente, se ha propuesto que, en cotizadas, la política de retribuciones se someta a la aprobación de la Junta de Accionistas, al menos cada tres años, sin que pueda realizarse ningún pago a los consejeros que no esté contemplado en la política aprobada por la Junta.

Esta política deberá contener la cantidad total a percibir por los consejeros por su pertenencia al Consejo, así como todos los detalles y componentes de los sueldos de los ejecutivos.

Pero además, en el caso de que los accionistas emitan un voto negativo respecto del informe anual de remuneraciones, deberá realizarse una nueva propuesta de política de remuneraciones, que se someterá, a su vez, a la aprobación de los accionistas.

Por último, señalar que la Comisión de Expertos propone hacer obligatoria, en sociedades cotizadas, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, cuya exigencia legal se añade a la de Auditoría. Ambas comisiones serán presididas por consejeros independientes.

Creo que no cabe duda de que estas medidas propuestas supondrán, cuando se implanten efectivamente en nuestro ordenamiento jurídico, un salto adelante para nuestro país en materia de gobierno corporativo.

Pero el trabajo no acaba ahí. Como parte del Plan de Actividades de la CNMV para 2013, también hemos incluido y esperamos tener listo para principios del año que viene, una revisión de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno, en vigor en España desde 2006.

La Comisión de Expertos apoyará y asesorará igualmente a la CNMV en este proceso de revisión integral del citado código, en el que partimos de un tomo adelgazado, por la supresión de aquellas previsiones que se espera que se conviertan en norma a raíz de nuestras propuestas.

En todo caso, se va a considerar la incorporación de las recomendaciones de la Comisión Europea sobre remuneraciones, en la medida en que no lo hayan sido ya.

Y se analizará la posibilidad de avanzar en aspectos relativos a la responsabilidad social de las empresas, concepto que está en el núcleo de lo que se pretende conseguir: un desarrollo sano y sostenible, no solo en términos financieros sino también sociales.

Para concluir, me gustaría insistir nuevamente en que el gobierno corporativo es un elemento clave para impulsar el crecimiento, fomentar la estabilidad de los mercados y, sobre todo, proporcionar confianza a los inversores.

En este sentido, es innegable que los cambios en los mercados financieros y, en general, en las relaciones entre los distintos actores implicados aconsejan hacer un esfuerzo de análisis, debate y actualización de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo.

Por todo esto, espero haberles transmitido que nuestra intención ha sido relanzar el debate y promover una mejora significativa de las normas que rigen el gobierno de las empresas y que creo sitúa a España como uno de los mercados con estándares más punteros en esta materia.

Espero, como he dicho al principio, que mediante los trabajos que hemos desarrollado y con los que todavía nos quedan pendientes, conseguiremos devolver la confianza a los inversores y, con ello, podamos volver al crecimiento y a la creación de empleo.

Muchas gracias por su atención